

Makrokommentar

Mai 2014

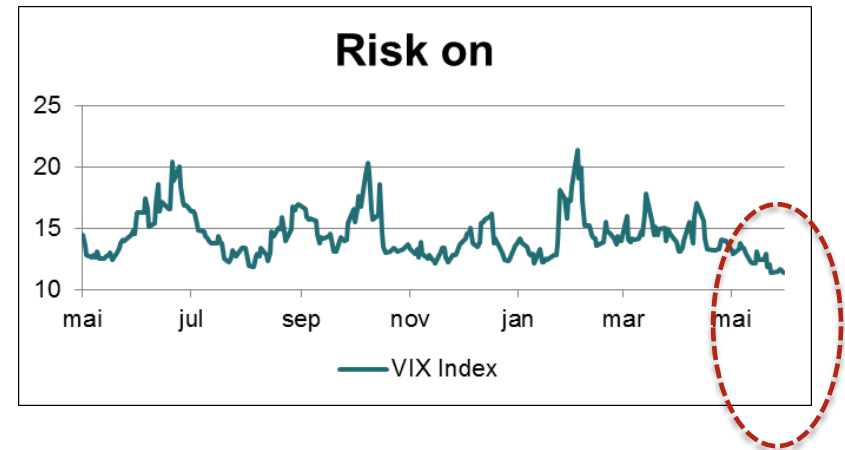
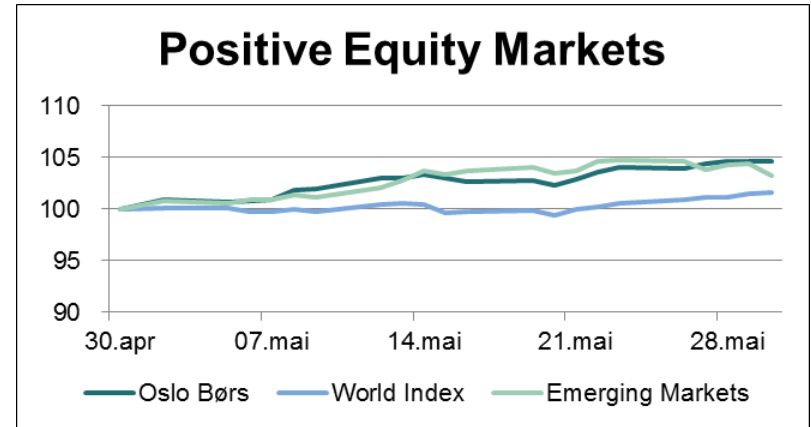


Positive aksjemarkeder i mai

Mai måned startet med at det kom meget sterke arbeidsmarkedstall fra USA hvilket støtter opp om at den amerikanske økonomien er i bedring.

Noe av den umiddelbare oppgangen i aksjemarkedet forsvant imidlertid på bekymringer rundt Kina og Ukraina, men disse bekymringene har ikke vært til hinder for at flere nye børsrekorder er satt i løpet av måneden. Volatiliteten i det amerikanske aksjemarkedet (VIX) er på de laveste nivåene siden før finanskrisen i 2007, og lav volatilitet indikerer høyere risikovilje blant investorene i markedet.

Sentralbankene i Europa og USA signaliserer at rentene vil holde seg lave en god stund fremover, og dette har bidratt til oppgang i aksjemarkedene. I Kina har det lenge vært fokus på oppbremsing av den økonomiske veksten, men i mai steg PMI (innkjøpssjefsindeksen) for industrien uventet. Dette kan indikere at man ser en stabilisering, snarere enn en bråbrems av veksten i Kina, hvilket er positivt for aksjemarkedene globalt.

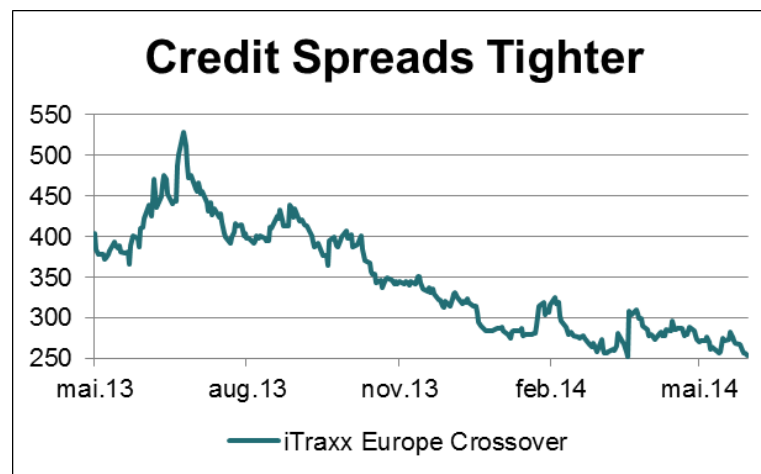
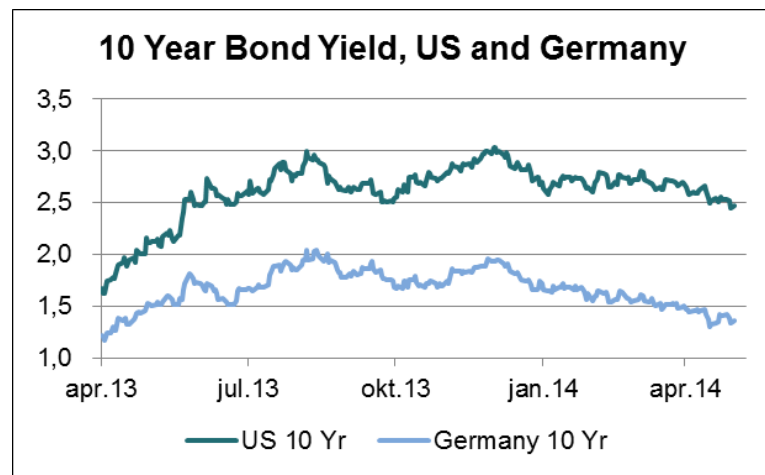


Lange renter ned i mai

Lange renter falt i USA og Europa i løpet av mai. Nedgangen er på omtrent 20 basispunkter, og lange tyske renter nådde sitt laveste nivå siden en historiske bunn for et drøyt år siden. Den lave inflasjonen i Eurosonen og forventninger om stimuli fra den europeiske sentralbanken trekker eurorentene ned, og dette påvirker rentenivået i andre land også. Økt kjøp av tyske og amerikanske statsobligasjoner som følge av geopolitiske spenninger, trekkes også frem som en mulig årsak til de fallende rentene.

Lave renter er positivt for kredittobligasjoner, og til tross for en korreksjon ut i perioden, har kredittmarginene blitt lavere gjennom mai. Konkursratene er på lave nivåer, og kredittratingbyråenes modeller indikerer at det vil komme få konkurser det neste året også.

Det har kommet flere oppgraderinger den siste måneden. Blant landene i Sør-Europa har Spania har blitt oppgradert til BBB av S&P, og Hellas har oppnådd kredittratingen B fra ratingbyrået Fitch.



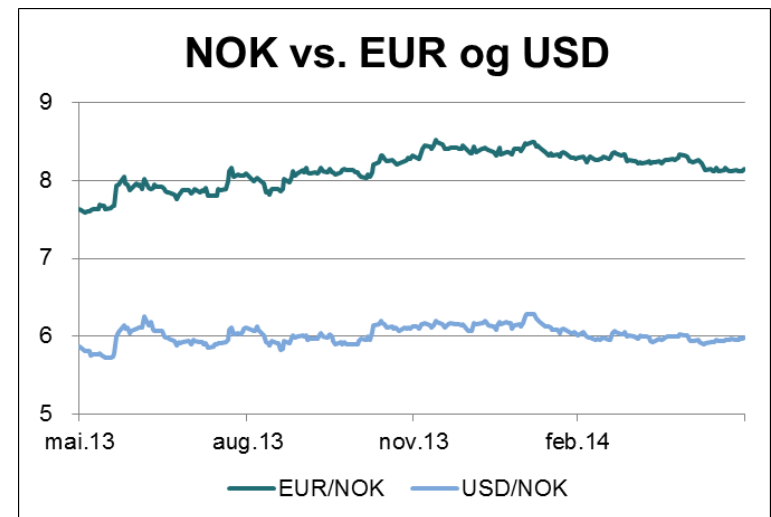
Økt forbrukertillit i Norge

Oslo Børs nådde ny historisk topp i mai. OSEBX'en passerte 600, og ga en avkastning på nesten 5 prosent i løpet av måneden. Den norske kronen er omtrent uendret mot USD, men har styrket seg litt mot euro. Kredittmarginene for norske selskaper har kommet litt ned i mai.

De norske boligprisene stiger igjen. I følge Eiendom Norge er hele nedgangen fra fjoråret nå reversert, og boligprisene er igjen rekordhøye. For øvrig har den økonomiske utviklingen i Norge og internasjonalt vært omtrent som anslått, og Norges Bank holdt som ventet renten uendret på sitt møte i mai.

Finansdepartementet fastsatte denne måneden tre såkalt systemviktige finansinstitusjoner i Norge. Slike finansinstitusjoner anses å ha særlig stor betydning for finanssystemet og økonomien, og de skal derfor ha et høyere krav til kjernekapital. De tre utvalgte bankene er DNB, Nordea og Kommunalbanken.

Regjeringen la i mai frem sitt reviderte budsjett for 2014. Budsjettet var, ikke overraskende, noe mer ekspansivt enn budsjettet fra november. Forbrukertilliten i Norge stiger, og selv om tallene fortsatt er litt under det historiske snittet, er det spesielt tiltroen til landets økonomi som gjør husholdningene mer optimistiske.



Mer eller mindre stimulans

I Eurosonen varslet den europeiske sentral-banken (ECB) i mai at den ville forberede en tiltakspakke for å stimulere økonomien. Veksten i Europa er fremdeles meget skjør, etter de kraftige innstramningene som måtte gjøres for å håndtere høy statsgjeld i Eurolandene. Det er spesielt den vedvarende lave inflasjonen og lav kredittvekst som krever tiltak, og et viktig mål er å få bankene til å videreformidle lån til bedrifter som trenger det.

På ECBs møte i starten av juni ble renten kuttet, og det ble besluttet å innføre langsiktige likviditetslån til bankene, med forpliktelser om å låne ut videre til privat sektor. Et samlet ECB har også besluttet å intensivere arbeidet med kvantitative lettelser, slik at denne typen tiltak kan iverksettes hvis det blir nødvendig.

I USA er veksten i ferd med å ta seg opp, og den amerikanske sentralbanken, Federal Reserve (FED) fortsetter nedtrappingen av sine støttekjøp i obligasjonsmarkedet i samme takt som tidligere. Dette innebærer at støttekjøpene vil avsluttes høsten 2014.



Mario Draghi July 2012: «The ECB is ready to do whatever it takes to preserve the Euro»

I Sverige tok inflasjonen seg opp siste måned, etter de veldig lave tallene som kom i april. Årlig kjerneprisvekst er nå på 0.5%, som er nær Riksbankens anslag. Imidlertid ble det overraskende rapportert en økning i den svenske arbeidsledigheten, til 8,7%. Dette øker sannsynligheten for kutt på Riksbankens neste møte i starten av juli.

Vi minner om...

Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning, som blant annet vil avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Uttalelser i denne rapporten reflekterer ODINs markedssyn på det tidspunktet den ble utarbeidet. Vi har gjengitt kilder som vurderes som pålitelige, men vi kan imidlertid ikke garantere at informasjonen fra kildene hverken er presis eller komplett.

Ansatte i ODIN Forvaltning AS kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning AS kan eie verdipapirer i selskaper som er omtalt i denne rapporten, samt andeler i ODINs verdipapirfond. Ansattes egenhandel skal skje i henhold til ODIN Forvaltning AS' interne retningslinjer for ansattes egenhandel, som er utarbeidet i henhold til verdipapirhandelloven og Verdipapirfondenes forenings bransjestandard.

Du finner mer informasjon på www.odinfond.no



ODIN

skaper verdier for fremtiden